

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *DIVIDEN PAYOUT RATIO*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-2007**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Ekstensi Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

DYAH HANDAYANI BS
NIM. C2A606031

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Dyah Handayani BS
Nomor Induk Mahasiswa : C2A606031
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI DIVIDEN PAYOUT
RATIO PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2005-2007**

Dosen Pembimbing : Dr. H Syuhada Sofian, MSIE

Semarang, 17 Agustus 2010

Dosen Pembimbing,

(Dr. H Syuhada Sofian, MSIE)

NIP.19480409 197303 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Dyah Handayani BS
Nomor Induk Mahasiswa : C2A606031
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *DIVIDEND
PAYOUT RATIO* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2005-2007**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal

Tim Penguji :

1. Dr. H Syuhada Sofian, MSIE (.....)
2. Dr. H. M. Chabachib, M.Si. AK (.....)
3. Dra. Irene Rini DP, ME (.....)

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, Dyah Handayani BS menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-2007** merupakan hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini, saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik yang disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti ijazah dan gelar yang telah diberikan oleh universitas maka batal saya terima.

Semarang, 17 Agustus 2010

Pembuat pernyataan,

Dyah Handayani BS

NIM. C2A606031

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

"Jika Allah menolong kamu, maka tak adalah orang yang dapat mengalahkan kamu; jika Allah membiarkan kamu (tidak memberi pertolongan), maka siapakah gerangan yang dapat menolong kamu (selain) dari Allah sesudah itu? Karena itu hendaklah kepada Allah saja orang-orang mukmin bertawakal." (QS. ALI IMRAN:160)

Be thankful for what you have; you'll end up having more. If you concentrate on what you don't have, you will never, ever have enough.

~ Oprah Winfrey

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk keluargaku tercinta dan para sahabatku.

ABSTRACT

Dividends are payments made by a corporate to its shareholder members which is depend on the dividend policy of each companies. It is interesting to analyze factors that influence dividend policy because too many considerations. Sometimes those considerations cause conflict between many parties. The objective aim of this research is to analyze the influence of return on assets, current ratio, debt to equity ratio and company size against Dividend Payout Ratio.

The population of this research is manufacture companies which listed in Bursa Efek Indonesia (BEI), there is 22 companies. Research sample using purposive sampling of companies for period ended 2005 – 2007 analyzed by using the two tail linear regression methodology

This research concludes that two variables, return on assets and size have positive significant influence, while the debt to equity ratio variable have negative significant influence to Devidend Payout Ratio. The current ratio variable hasn't significant influence to Devidend Payout Ratio. Stimulatingly the ROA, CR, DER dan Size have significant influence to Devidend Payout Ratio, it proved by sig-F value lower than 5% significances.

Keyword: *Dividend Payout Ratio, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Firm Size.*

ABSTRAK

Dividend adalah bagian dari laba yang diberikan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividend yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividend masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan dividend seorang manajer perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividend. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor *return on assets*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2005-2007 yang berjumlah 22 perusahaan. Dimana setiap perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang memiliki data lengkap meliputi ROA, CR, DER serta membagikan dividend berturut-turut selama periode 2005-2007. Adapun sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan anggota sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda.

Berdasarkan penelitian ini, secara parsial ada 2 variabel yaitu *return on assets* dan *size* yang berpengaruh signifikan positif dan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara simultan variabel ROA, CR, DER dan Size berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig-F lebih kecil dari signifikansi 5%.

Kata Kunci : *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Firm Size*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007** dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat dalam menyelesaikan pendidikan program strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penulisan skripsi ditemui beberapa kesulitan, namun berkat bantuan, motivasi, bimbingan dan doa dari berbagai pihak maka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, tidak berlebihan apabila dalam kesempatan ini, Penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. M. Chabachib, M.Si, Akt, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. H Syuhada Sofian, MSi, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran, dan senantiasa sabar memberikan pengarahan, bimbingan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Drs. Sugiono, MSIE selaku Dosen Wali Manajemen Reguler II 2006.

4. Bapak dan Ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini.
5. Keluargaku tercinta papah, mamah, kakak-kakakku, terimakasih buat semua perhatian, support dan doa yang terus menerus.
6. Choky , terimakasih buat perhatian ,motivasi dan doanya selama ini.
7. My little angel Angie, Dian, Haura, terimakasih selalu memberikan keceriaan dalam hidupku.
8. Sahabat-sahabatku tersayang di FE UNDIP : Tanjung, Nurul, Tera, Dewi, Retra, Endah, Dian, Innez, Novi, Mitha, Mumun, Ega, Adhian, Ryad, Faris, Rose, Langgeng terimakasih buat kebersamaannya selama 4 tahun ini, *Friendship for this day, today and forever*.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuannya dalam terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang disebabkan oleh kelalaian dan keterbatasan waktu, tenaga juga kemampuan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amin.

Semarang, 17 Agustus 2010

Penulis

Dyah Handayani BS
NIM : C2A606031

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN | iii |
| HALAMAN ORISINALITAS SKRIPSI..... | iv |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN | v |
| <i>ABSTRACT</i> | vi |
| <i>ABSTRAK</i> | vii |
| KATA PENGANTAR | viii |
| DAFTAR TABEL..... | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xvi |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvii |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 8 |
| 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian..... | 9 |
| 1.1.1 Tujuan Penelitian..... | 9 |
| 1.1.2 Kegunaan Penelitian..... | 9 |
| 1.3 Sistematika Penulisan..... | 10 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 12 |
| 2.1 Landasan Teori | 12 |
| 2.1.1 Dividen | 12 |

| | |
|---|-----------|
| 2.1.2 Dividend Payout Ratio | 16 |
| 2.1.3 Kebijakan Dividend | 17 |
| 2.1.4. Return On Asset | 25 |
| 2.1.5 Leverage Keuangan..... | 26 |
| 2.1.6 Likuiditas | 27 |
| 2.1.7 Ukuran Perusahaan..... | 28 |
| 2.2 KPT dan Pengaruhnya terhadap Dividend..... | 28 |
| 2.2.1 Pengaruh ROA dan DPR..... | 28 |
| 2.2.2 Pengaruh DER dan DPR | 29 |
| 2.2.3 Pengaruh CR dan DPR..... | 30 |
| 2.2.4 Pengaruh SIZE dan DPR..... | 30 |
| 2.2.5 Penelitian Terdahulu | 31 |
| 2.3 Hipotesis | 37 |
| BAB III METODE PENELITIAN..... | 38 |
| 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional..... | 38 |
| 3.1.1 Variabel Penelitian | 38 |
| 3.1.2 Definisi Operasional | 38 |
| 3.1.2.1 Variabel Dependend..... | 38 |
| 3.1.2.2 variabel Independend | 39 |
| 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian | 42 |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data..... | 44 |
| 3.3 Metode Pengumpulan Data..... | 44 |
| 3.4 Metode Analisis | 45 |

| | |
|--|-----------|
| 3.5.1 Analisis Regresi Berganda | 45 |
| 3.5.2 Uji Asumsi Klasik | 46 |
| 3.5.2.1 Multikolinieritas | 46 |
| 3.5.2.2 Heteroskedastisitas | 46 |
| 3.5.2.3 Normalitas | 47 |
| 3.5.2.4 Autokolerasi | 48 |
| 3.5.3 Pengujian Hipotesis | 49 |
| 3.5.3.1 Uji F Statistik | 49 |
| 3.5.3.1 Koefisien Determinan (R^2) | 50 |
| 3.5.3.1 Uji T Statistik | 50 |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN..... | 52 |
| 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian..... | 52 |
| 4.2 Statistik Deskriptif | 53 |
| 4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik | 55 |
| 4.3.1 Uji Normalitas Data..... | 55 |
| 4.3.2 Uji Multikolinearitas | 57 |
| 4.3.3 Uji Heteroskedastisitas | 58 |
| 4.3.4 Uji Autokolerasi | 59 |
| 4.4 Analisis Regresi dan Hasil Pengujian Hipotesis | 60 |
| 4.4.1 Analisis Regresi..... | 60 |
| 4.3.2 Uji F..... | 62 |
| 4.3.3 Uji Determinan | 63 |
| 4.3.4 Uji T | 63 |

| | |
|----------------------------------|----|
| 4.5 Pembahasan..... | 65 |
| BAB V PENUTUP..... | 68 |
| 5.1 Kesimpulan | 68 |
| 5.2 Saran | 69 |
| 5.3 Keterbatasan Penelitian..... | 71 |
| DAFTAR PUSTAKA | |
| LAMPIRAN | |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 1.1 Dividend Payout Ratio dan Return On Asset | 5 |
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu | 33 |
| Tabel 3.1 Pengukuran Operasional Variabel-Variabel Penelitian | 42 |
| Tabel 3.2 Sample Penelitian..... | 43 |
| Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan Sampel | 52 |
| Tabel 4.2 Tabel Deskriptif Statistik | 53 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas | 57 |
| Tabel 4.4 Pengujian Multikolinieritas Dengan VIF..... | 58 |
| Tabel 4.5 Pengujian Heteroskedastisitas..... | 59 |
| Tabel 4.6 Pengujian Autokorelasi | 60 |
| Tabel 4.7 Hasil Regresi | 61 |
| Tabel 4.8 Nilai Uji F | 62 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Determinasi | 63 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji T..... | 64 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran teoritis..... | 36 |
| Gambar 4.1 Grafik P-Plot | 56 |
| Gambar 4.2 Grafik Histogram..... | 56 |
| Gambar 4.3 Uji Heteroskeditas | 60 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--------------|-------------------------------|
| LAMPIRAN A : | Daftar Nama Perusahaan Sampel |
| LAMPIRAN B: | Data Perusahaan 2005 |
| LAMPIRAN C: | Data Perusahaan 2006 |
| LAMPIRAN D: | Data Perusahaan 2007 |
| LAMPIRAN E: | Hasil SPSS |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi dalam suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Namun, aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara. Informasi dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas dan besarnya pendapatan dividen per lembar saham (Ang, 1997). Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Ross (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (kas) lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya

didalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau semakin meningkat dari waktu ke waktu, karena dengan stabilitas deviden tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi (Ang, 1997). Seorang manajer keuangan bertugas mengelola keuangan suatu perusahaan, bagaimana memperoleh sumber dana dan menggunakannya. Dalam menjalankan tugasnya, manajer keuangan akan berhadapan dengan salah satu kebijakan keuangan yaitu kebijakan dividen (*dividend policy*). Dalam kebijakan dividen manajer keuangan akan dihadapkan pada keputusan penggunaan keuntungan yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk keperluan tambahan investasi atau kombinasi keduanya (Yuniningsih, 2002).

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suherli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Namun pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya. Sederhana saja, umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Maksudnya pengurangan

hutang akan mengurangi *cash outflow* berupa interest expense atau investasi dapat memberikan pengembalian berupa *cash inflow* bagi perusahaan. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingannya sendiri (Suharli dan Oktorina 2005). Namun pihak manajemen umumnya tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen sekurang-kurangnya pembagian dividen saham (*stock dividend*) untuk menjaga kestabilan harga saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian, perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Hatta, 2002). Faktor penentu kebijakan dividen kas menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen (juga pemegang saham) pada posisi yang dilematis (Suharli dan Harahap, 2004). Dari sedemikian faktor, sulit sekali menyimpulkan mana yang paling dominan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Beberapa penelitian tentang faktor penentu kebijakan dividen telah dilakukan antara lain oleh Parthington (1989) dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi penentu dividen yaitu : (1) profitabilitas, (2) stabilitas dividen dan *earning*, (3) likuiditas dan *cash flow*, (4) investasi, dan

(5) pembiayaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen (Litner, 1956) (dalam Parthington, 1989). Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh Brittain (1966) (dalam Parthington, 1989) menunjukkan bahwa profit sebagai proksi variabel *cashflow* secara signifikan berpengaruh positif terhadap dividen. Penelitian ini juga didukung oleh Syahbana (2006) dan Sugiharto (2006) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *Return On Asset* (ROA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tetapi terdapat masalah di beberapa perusahaan pada periode 2006-2007 yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dari ROA tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. *Return On Asset* yang tinggi tidak menjamin pembagian *Deviden Payout Ratio* yang tinggi pula ataupun sebaliknya. Hal tersebut dapat dilihat pada Tabel berikut

TABEL 1.1
DIVIDEN PAYOUT RATIO (DPR) DAN RETURN ON ASSET (ROA)
PERIODE 2006-2007

| No | NAMA PERUSAHAAN | DPR (%) | | | ROA | | |
|----|--------------------------------------|---------|-------|---------|-------|-------|---------|
| | | 2006 | 2007 | Selisih | 2006 | 2007 | Selisih |
| 1 | PT. Mayora Indah Tbk. | 0,29 | 0,22 | 0,07 | 6,02 | 7,48 | 1,46 |
| 2 | PT. Gudang Garam Tbk. | 47,73 | 33,32 | 14,41 | 4,64 | 6,03 | 1,39 |
| 3 | PT. Trias Sentosa Tbk. | 54,12 | 79,11 | 24,99 | 1,28 | 0,83 | 0,45 |
| 4 | PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. | 18,63 | 14,99 | 3,64 | 6,18 | 9,81 | 3,63 |
| 5 | PT. Lionmesh Prima Tbk. | 10,80 | 8,08 | 2,72 | 6,12 | 9,46 | 3,34 |
| 6 | PT. Hexindo Adiperkasa Tbk. | 36,22 | 35,62 | 0,6 | 3,27 | 3,58 | 0,31 |
| 7 | PT. Multistrada Arah Sarana Tbk. | 2,11 | 16,30 | 14,19 | 11,86 | 1,62 | 10,24 |
| 8 | PT. Merck Tbk. | 51,77 | 57,57 | 5,8 | 30,1 | 27,03 | 3,07 |
| 9 | PT. Unilever Indonesia Tbk. | 55,40 | 64,94 | 9,54 | 37,22 | 36,79 | 0,43 |

Sumber : ICMD 2008

Terlihat dalam Table 1.1 bahwa perusahaan P.T Mayora Indah Tbk. terjadi peningkatan ROA sebesar 1,46%, tetapi hal ini membuat DPR turun menjadi 0,07%, P.T Gudang Garam Tbk. terjadi peningkatan ROA sebesar 1,39%, tetapi terjadi penurunan DPR sebesar 14,41%, P.T Trias Sentosa Tbk. terjadi penurunan ROA sebesar 0,45%, tetapi DPR meningkat sebesar 24,99%, P.T Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. mengalami peningkatan ROA sebesar 3,63%, tetapi terjadi penurunan DPR sebesar 3,64%, P.T Lionmesh Prima Tbk. terjadi peningkatan

ROA sebesar 3,34%, tetapi DPR mengalami penurunan 2,72%, P.T Hexindo Adiperkasa Tbk. terjadi kenaikan ROA sebesar 0,31%, tetapi DPR mengalami penurunan sebesar 0,6%, P.T Multistrada Arah Sarana Tbk. terjadi penurunan ROA 10,24%, tetapi DPR mengalami kenaikan 14,19%, P.T Merck Tbk. terjadi penurunan ROA 3,07%, tetapi terjadi peningkatan DPR 5,8%, P.T Unilever Indonesia Tbk. terjadi penurunan ROA sebesar 0,43%, tetapi DPR mengalami peningkatan 9,54%.

Parthington (1989) menunjukkan bukti bahwa stabilitas dividen dan *earning* merupakan variabel yang mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividen dimasa mendatang. Sementara variabel likuiditas dan investasi berada pada peringkat dibawahnya setelah variabel stabilitas dividend dan *earning* yang berpengaruh terhadap pendapatan dividen dimasa depan. Sementara variabel profit bersifat sebagai proksi dari variabel *cashflow* (kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan) (Brittain, 1996 dalam Partington, 1989). Sedangkan variabel pembiayaan (*eksternal finance*) dianggap sebagai kendala para manajer terhadap pembayaran dividen sehingga para manajer cenderung tidak mempertimbangkan pembiayaan pada saat pembayaran dividen.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan Usman (2002) menyebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas, ketersediaan uang kas (posisi kas), peluang–peluang investasi (aktiva tetap bersih), potensi pertumbuhan (*total asset*), ukuran perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dari ke enam variabel tersebut yang berpengaruh paling signifikan

adalah variabel ukuran perusahaan dan DER. DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tetapi hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhartono (2004) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Usman (2002) dan Hatta (2002) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Suherli (2004) menyatakan bahwa *Size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) dan ukuran perusahaan (*Size*). Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur (secara kontinyu) yang membagikan dividen pada periode tahun 2005 - 2007. Selanjutnya penelitian ini diberi judul dengan judul “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Periode 2005-2007*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian atau *Research Gap*. Dari penelitian Damayanti dan Fachan (2006) dan Marlina (2009) tersebut menyebutkan bahwa ROA adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun, dari data yang ada menunjukkan bahwa ROA tidak selalu berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan yang semakin tinggi dari waktu ke waktu menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan semakin tinggi dan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan fenomena gap maka masalah penelitiannya adalah apa faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian *Dividend Payout Ratio*. Dan pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
2. Bagaimanakah pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
3. Bagaimanakah pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio* ?
4. Bagaimanakah pengaruh *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Return On Asset* terhadap *Divedend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan.
2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Divedend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan.
3. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Divedend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan.
4. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap *Divedend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibagikan.
2. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi akademis, sebagai bahan acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan masalah dividen.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi gambaran singkat mengenai hal-hal yang mendorong dilakukannya penelitian yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi landasan teori, penelitian dahulu, dan kerangka pemikiran teoritis.

Bab III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisi uraian mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan untuk menganalisis data.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan.

Bab V : Kesimpulan dan saran

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari keseluruhan hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini. Selain itu juga menjelaskan apa saja keterbatasan dan saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya agar dapat lebih mengembangkan penelitiannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan (Ang, 1997). Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Stice et al. (2005) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan Ross (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan.

Tujuan pembagian dividen adalah : a) Untuk memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan

dimasa yang akan datang bagus. b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor. c) Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen lebih rendah dibanding resiko *capital gain*. d) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi. e) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) macam, yaitu (Ang, 1997) :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash* (tunai). Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* dari para pemegang saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas

ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock dividend* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham ditinjau dari jumlah yang dibayarkan, terdiri dari (Ang, 1997) :

1. Kebijakan Dividen yang Stabil

Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena, (a) akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan (b) adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Dividen Ekstra.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau

keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

3. Kebijakan Dividen yang Konstan.

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

Pembayaran dividen akan menjadi alat *monitoring* sekaligus *bonding* bagi manajemen (Copeland dan Weston, 1992). Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites*, yaitu tindakan yang memunculkan biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan, karena internal *cash flow* akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham.

Didalam pembayaran dividen oleh emitten, emitten selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut, baik dividen tunai maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah (Ang, 1997) :

1. Tanggal Deklarasi (*Declaration Date*)

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang dilakukan

2. Tanggal Pencatatan (*Date of Record*)

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pendaftaran tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

3. Tanggal Eks-Dividen (*Ex Dividen Date*)

Tanggal dimana perdagangan saham tersebut tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen.

4. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal ini merupakan saat pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai maupun deviden saham)

2.1.2 Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). DPR merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 1995).

Rasio pembayaran dividen (*dividend payot ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut. Menurut Yuniningsih (2002) *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \dots\dots\dots (2.1)$$

Dimana:

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

2.1.3 Kebijakan Dividend

Menurut Husna (1996) kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat

yang sama menerbitkan saham baru. Sedangkan Riyanto (1995) mendefinisikan kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan. Menurut Kolb (1983), kebijakan dividen penting karena 2 (dua) alasan, yaitu: 1) Pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi harga saham. 2) Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan itu dapat terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan dividen yang harus dipilih. Kebijakan dividen perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham, maka hal ini akan mengurangi besarnya dana internal yang akan dipakai untuk memperluas operasi perusahaan. Dampak lebih jauh adalah pertumbuhan perusahaan akan menurun, sedangkan apabila dividen tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang selanjutnya menyebabkan harga sahamnya akan turun. Dengan demikian, kebijakan dividen harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan

pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu.

Ada 3 (tiga) teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Gapenski, 1993) :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori kebijakan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (Brigham dan Gapenski, 1993), berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Devidend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBT) dan risiko bisnis. M-M juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan asset perusahaan. Untuk membuktikan teorinya M-M mengemukakan berbagai asumsi :

- a. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
- b. Tidak ada emisi atau *floatation cost* dan biaya transaksi.
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap DPR.
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi dimasa yang akan datang.
- e. Distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

2. *Bird-in-the hand Theory*

Salah satu asumsi dari teori M-M menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut Gordon dan Lintner (1956) (dalam Brigham dan Houston 1997) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner (1956) oleh M-M diberi nama *Bird in the Hand Fallacy*. Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara, namun M-M berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. *Tax Differential Theory*

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Beberapa kendala yang dihadapi oleh perusahaan dalam membagikan dividen adalah:

1. Kas yang Tidak Mencukupi

Dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan utang-utang dan persediaan, jika tidak maka perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas pada saat perjanjian telah ditetapkan.

2. Hambatan Kontrak

Karena kesulitan likuiditas atau pembiayaan, kreditur mungkin mensyaratkan pembatasan dividen sehubungan dengan perjanjian utang yang telah dibuat. Dalam kondisi seperti ini perusahaan akan menyetujui kontrak pembatasan dividen untuk menahan labanya agar dapat meningkatkan modalnya (*Debt to Equity Ratio*) dan agar dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dalam pembayaran bunga yang telah ditetapkan.

3. Aspek Legal

Pembayaran dividen dapat dikaitkan dengan persyaratan tertentu, misalnya batasan laba ditahan yang harus dipenuhi sebelum melakukan pembayaran dividen agar perusahaan tidak menyesatkan investor karena informasi yang dikandung oleh dividen akan memberikan tanda bagi para investor. Informasi tersebut akan digunakan sebagai pedoman dalam melakukan transaksi jual beli saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan keputusan bahwa perusahaan akan membayarkan dividend dan tidak akan menahan laba antara lain (Weston dan Copeland, 1997) :

1. Undang- Undang

Mengenai peraturan laba bersih yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau laba tahun lalu. Adanya larangan pengurangan modal untuk membayar dividen, hal ini dimaksudkan untuk melindungi pemberi kredit. Peraturan kepailitan yang menyatakan bahwa jika perusahaan membayar dividen pada kondisi pailit artinya dana tersebut berasal dari pemberi kredit bukan dari laba bersih.

2. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan tahun-tahun lalu biasanya sudah diinvestasikan dalam bentuk pabrik dan peralatan, persediaan, dan aktiva lainnya, dengan kata lain laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen karena posisi likuiditasnya.

3. Kebutuhan Pelunasan Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan lain, perusahaan menghadapi dua pilihan. Pilihan tersebut adalah perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut maka ini biasanya perlu penahanan laba.

4. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

Dividen pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah perjanjian hutang (jadi dividen tidak dapat dibayar dari laba tahun-tahun lalu). Dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) dibawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

5. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva. Jika kebutuhan dana dimasa depan semakin besar, maka perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarnya.

6. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relative untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba tersebut yang digunakan untuk keperluan perusahaan.

7. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang memiliki laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayar dividen dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan

yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat tercapai sehingga perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayarkan apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

8. Akses ke Pasar Modal

Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik serta mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas, akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal. Sedangkan perusahaan yang baru, kecil dan bersifat mencoba akan lebih banyak mengandung resiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau perusahaan yang baru.

9. Kendali Perusahaan

Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran dividen.

10. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak akan sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen.

11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan Secara Salah

Untuk mencegah pemegang saham yang hanya menggunakan perusahaan sebagai perusahaan penyimpanan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

Setyawan (1995) mengelompokkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen menjadi 2 faktor, yaitu :

a. Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen, misalnya: likuiditas perusahaan, tingkat laba, dan kemampuan untuk meminjam dana.

b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan pengaruh yang berasal dari luar perusahaan, misalnya: pajak atau *capital gain*, akses ke pasar modal dan peraturan yang berlaku.

2.1.4 Return On Asset (ROA)

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito et al, 2003). Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Untuk ukuran profitabilitas menggunakan 2 (dua) rasio, yaitu : *Return on Investment* (ROI) dan *Return on Equity* (REO). ROA

merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan operasi. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Asset*. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*retrun*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen (*dividen yield*), dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Seperti yang diungkapkan Suharli dan Oktorina (2005) bahwa tingkat profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* mempengaruhi dividen secara positif. Menurut Yuniningsih (2002) *Return On Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{Tot.Investasi}$$

2.1.5 Leverage Keuangan

Leverage merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban financial suatu perusahaan. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen pada shareholder. Dalam penelitian ini leverage menggunakan rasio DER. Rasio hutang perusahaan berupa *Debt Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang

digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividenn. Rozeff (1982) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas permodalan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran rendah untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan transaksi pembiayaan eksternal. Selain itu, ada beberapa perjanjian hutang yang membatasi pembayaran dividen. Menurut Yuniningsih (2002) *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.1.6 Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Karnadi, 1997) dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2004). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan

semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen. Menurut Yuniningsih *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CURRENT RATIO} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu perusahaan besar lebih mungkin untuk mampu membayar dividen lebih tinggi ke pemegang saham. Ada beberapa ukuran berbeda dari ukuran perusahaan (misalnya jabatan, penjualan, asset dan kapitalisasi). Di dalam penelitian ini, untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total aktiva (Farinha, 2002).

2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengaruhnya Terhadap Dividend Payout Ratio

2.2.1 Pengaruh Return on Asset (ROA) dengan Dividend Payout ratio (DPR)

Return on Asset (ROA) merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin

besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen (*dividen yield*), dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*).

Parthington (1989) secara eksplisit menunjukkan bahwa profitabilitas (*earning after tax*) dan asset merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam rangka menentukan kebijakan dividen. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula (Parthington, 1989). Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.2.2 Pengaruh Debt Equity Ratio (DER) dengan Dividend Payout ratio (DPR)

Debt Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Oleh karena itu semakin rendah *Debt Equity Ratio* (DER), semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban (Sutrisno, 2001). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar

kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.

Prihantoro (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

2.2.3 Pengaruh Current Ratio dengan Dividend Payout ratio (DPR)

Current Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebagaimana *cash ratio*, makin tingginya *current ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *current ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2.2.4 Pengaruh Size dengan Dividend Payout ratio (DPR)

Ukuran perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke

pasar modal maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002). Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

2.2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang kebijakan dividen telah dilakukan antara lain oleh :

1. Parthington (1989) dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi penentuan dividen yaitu : (1) profitabilitas, (2) stabilitas dividend dan *earning*, (3) likuiditas dan *cash flow*, (4) investasi, dan (5) pembiayaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah stabilitas dividend dan *earning* merupakan variabel yang penting mempengaruhi preferensi investor untuk memperoleh dividen. Sedangkan variabel likuiditas dan investasi berada pada tingkat dibawahnya. Namun variabel pembiayaan merupakan variabel yang tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen.
2. Michell Suherli dan Sofyan S. Harahap meneliti faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang listing di BEJ dengan variabel likuiditas, *firm size*, *growth*, *stock price*, *invesment* dan *capital structure* sebagai variabel independen. Hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas dan *firm size* saja yang mempengaruhi penentuan jumlah kebijakan dividen.

3. Penelitian yang dilakukan Lisa Marlina dan Clara Danica (2009), yang berjudul “ *Analisis pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio* “. Hasil pengujiannya adalah variabel *cash position* dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedang kan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Andi Syahbana (2006) yang berjudul “ *Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2003-2005* “. Pengujian ini menggunakan variabel *Return On Asset*, *Cash Ratio*, DTA, *Growth*, dan *size*. Hasil dari penelitian ini adalah hanya variabel ROA dan DTA yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*
5. Sutrisno (2001) dengan judul penelitian “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia*”. Penelitian ini menggunakan 148 perusahaan sebagai sampel. Variabel penelitian yang digunakan adalah *Cash Position*, *Growth Potential*, *Firm size*, *Debt to Equity Ratio*, *Profitability*. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh hasil yang berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* adalah variabel *Cash Position* dan DER.
6. Sunarto dan Andi Kartika (2003) dengan judul penelitian yang berjudul “ *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta*”. Menyebutkan bahwa variabel independent yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah *Return On Investment (ROI)*, *Cash*

Ratio, Current Ratio, Debt to Total Assets, dan Earning Per Share (EPS).

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai sementara ke empat variabel independent lainnya yaitu *Cash Ratio, Current Ratio, DTA*, dan *ROI* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

7. Penelitian yang dilakukan oleh Aruna Wirjolukito, Herman Yanto dan Sandy yang berjudul “*Faktor-faktor yang Merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen : Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public di Indonesia*”. Pengujian ini menggunakan variabel arus kas, investasi, skala perusahaan dan *leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel arus kas, investasi, skala perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap dividen

Secara ringkas penelitian – penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya tentang dividen dapat dilihat dalam Tabel berikut:

TABEL 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

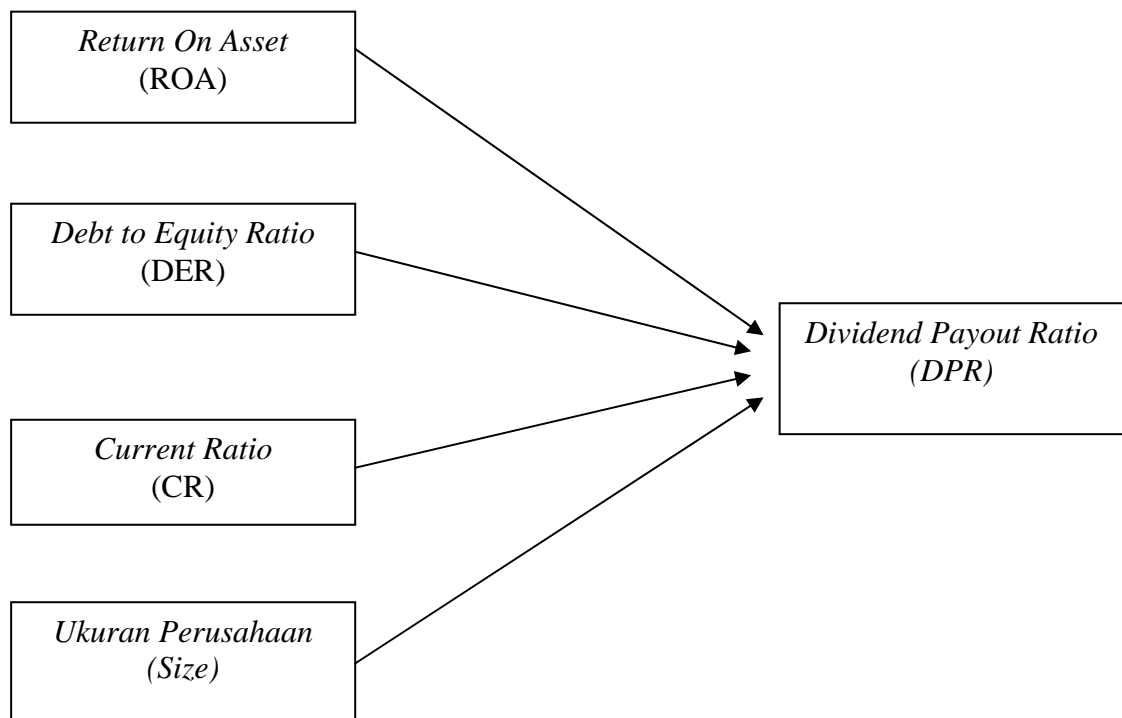
| NO | PENELITI | TAHUN | VARIABEL INDEPENDEN | HASIL |
|----|-------------|-------|---|---|
| 1 | Parthington | 1989 | Profitabilitas, Stabilitas dividen dan earning, Likuiditas dan cash flow, Investasi, Pembiayaan | Variabel stabilitas dividen dan earning merupakan variabel yang penting mempengaruhi preferensi investor |

| | | | | |
|---|---------------------------------------|------|--|---|
| | | | | <p>untuk memperoleh dividen</p> <p>Sedangkan variabel likuiditas dan investasi berada pada tingkat dibawahnya. Namun variabel pembiayaan merupakan variabel yang tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen.</p> |
| 2 | Michell Suherli dan Sofyan S. Harahap | 2004 | <i>Likuiditas, firm size, growth, stock price, investment, capital structure.</i> | Hanya variabel likuiditas dan <i>firm size</i> yang berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 3 | Lisa Marlina dan Carla Danica | 2009 | <i>Cash position, debt to equity ratio, return on asset.</i> | Hanya cash position dan return on asset yang memiliki pengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . |
| 4 | Aruna Wirjolukito | 2003 | <ul style="list-style-type: none"> - Arus Kas - Investasi - Skala Perusahaan - <i>Leverage</i> | Hanya variabel EPS yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. |
| 5 | Sutrisno | 2001 | <i>Cash Position, Growth Potential, Firm</i> | Variabel yang berpengaruh adalah variabel <i>Cash position</i> |

| | | | | |
|---|--------------------------|------|---|---|
| | | | <i>size,DER,Profitability</i> | dan DER |
| 6 | Andi Syahbana | 2006 | ROA, <i>Cash ratio</i> , DTA, <i>Growth, Size</i> | Variabel ROAdan DTA yang berpengaruh terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> |
| 7 | Sunarto dan Andi Kartika | 2003 | Cash ratio, current ratio, DTA, ROI, EPS | Hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas sementara keempat variabel lainnya (cash ratio, current ratio, DTA dan ROI) tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan. |

Berdasarkan teori dan penelitian – penelitian sebelumnya maka ada beberapa variabel yang dipilih sebagai variabel – variabel *independent* yang akan mempengaruhi variabel *dependent Dividend Payout Ratio* (DPR) antara lain *Profitabilitas* (ROA), *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Size*. Atas dasar tersebut maka untuk mendukung penelitian ini, dikembangkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang dapat dilihat dalam gambar berikut ini:

GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS
ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND*
***PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**
PERIODE 2005 – 2007



Sumber: Sunarto dan Kartika (2003), Suherli dan Sofyan (2004)

2.3 Hipotesis

Menurut Mudrajat Kuncoro (2003:48), hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena atau kejadian yang diteliti. Dengan kata lain, hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti, yang kemudian diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan.

Atas dasar tujuan, landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran teoritis (KPT) diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Dividend PayoutRatio*

H2 : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H3 : *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H4 : *Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat / nilai dari objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2001).

Variabel penelitian ini terdiri dari dua macam variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) atau variabel yang tergantung pada variabel lainnya, serta variabel bebas (*independent variable*) atau variabel yang tidak tergantung pada variabel yang lainnya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai variabel terikat (*variabel dependent*) dan variabel bebas yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan Ukuran Perusahaan (*Size*).

3.1.2 Definisi Operasional

3.1.2.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain (*variabel independent*). Variabel yang digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini adalah DPR, yaitu perbandingan antara dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dengan laba per lembar saham (Yuniningsih, 2002).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Devidend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3.1.2.2 Variabel Independend

Variabel bebas (independent) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah : *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio*, *Size* yang dijelaskan dibawah ini :

a. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Faktor ini mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden. Dimana dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagi apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden. Dengan kata lain, semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen. Sehingga ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Yuniningsih,2002):

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{TA}}$$

Dimana :

EAT = Earning After Tax

TA = Total Asset

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut (Sri sudarsi,2002) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} = \frac{\text{CL} + \text{LD}}{\text{E}}$$

Dimana,

DER = *Debt Equity Ratio*

CL = *Current Liabilities*

LD = *Long Term Debt*

c. *Current Ratio*

Merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan

dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen. Dalam penelitian Sofyan (2004) *current ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CURRENT RATIO} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d. FirmSize

Variabel *firm size* menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses perusahaan besar yang mapan ke pasar modal berarti perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Menurut Sutrisno (2001) ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Log nat dari total asset}$$

TABEL 3.1
TABEL PENGUKURAN OPERASIONAL VARIABEL – VARIABEL
PENELITIAN

| NO | VARIABEL | DEFINISI | SKALA | PENGUKURAN |
|----|---------------|--|-------|---|
| 1 | ROA | Rasio perbandingan antara Earning After Tax dengan Total Asset. | Rasio | $\frac{\text{EAT}}{\text{Tot. Investasi}}$ |
| 2 | DER | Rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. | Rasio | $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} = \frac{\text{CL} + \text{LD}}{\text{E}}$ |
| 3 | Current Ratio | Rasio perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar | Rasio | $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ |
| 4 | SIZE | Ukuran perusahaan menggunakan simbol Size yang diukur dengan menggunakan natural log dari total aktiva. | Rasio | Log nat dari total asset |
| 5 | DPR | Rasio perbandingan antara dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dengan laba per lembar saham. | Rasio | $\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$ |

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan dari unit analisa yang ciri-cirinya akan diduga. Populasi adalah sejumlah individu yang paling sedikit mempunyai sifat atau kepentingan yang sama (Hadi, 2001). Populasi merujuk pada sekumpulan orang atau obyek yang memiliki kesamaan dalam satu atau beberapa hal dan membentuk masalah pokok dalam suatu riset khusus (Santoso dan Tjiptono, 2001). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2005 – 2007 sebanyak 22 perusahaan. Adapun sampel penelitian diambil setelah memenuhi beberapa kriteria yang berlaku bagi penerapan definisi operasional variabel. Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan anggota sampel dengan berdasarkan pada kriteria – kriteria tertentu. Adapun kriteria–kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.
2. Perusahaan manufaktur yang secara kontinyu membagikan deviden pada periode 2005 – 2007.

Sampel dalam penelitian ini adalah :

Table 3.2
Daftar Perusahaan Sampel

| NO | NAMA PERUSAHAAN |
|----|--------------------------------|
| 1. | PT Fast Food Indonesia Tbk |
| 2. | PT Mayora Indah Tbk |
| 3. | PT Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 4. | PT Gudang garam Tbk |
| 5. | PT Sepatu Bata Tbk |
| 6. | PT Colorpak Indonesia Tbk |

| | |
|-----|---|
| 7. | PT Lautan Luas Tbk |
| 8. | PT Trias Sentosa Tbk |
| 9. | PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk |
| 10. | PT Alumindo Light Metal Industry Tbk |
| 11. | PT Citra Tubindo Tbk |
| 12. | PT Lionmesh Prima Tbk |
| 13. | PT Sumi Indo Kabel Tbk |
| 14. | PT Supreme Cable Manufacturing&Commerce Tbk |
| 15. | PT Metrodata Electronics Tbk |
| 16. | PT Hexindo Adiperkasa Tbk |
| 17. | PT Indo Kordsa Tbk |
| 18. | PT MultiStrada Arah Sarana Tbk |
| 19. | PT Tunas Ridean Tbk |
| 20. | PT United Tractor Tbk |
| 21. | PT Merck Tbk |
| 22. | PT Unilever Indonesia Tbk |

Sumber : ICMD 2008

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005 – 2007

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk tahun 2005–2007 yang dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan dari perusahaan – perusahaan yang terdaftar dalam ICMD tahun 2005 – 2007.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial maupun simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien.

Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

Y = *Dividend payout ratio*

b_0 = Konstanta

$b_1 \dots b_4$ = Koefisien Regresi

X_1 = *Profitabilitas (ROA)*

X_2 = *Debt Equity Ratio (DER)*

X_3 = *Current Ratio*

X_4 = *Size*

Untuk mengetahui apakah model regresi benar – benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative atau disebut BLUE (*Best Linier*

Unbiased Estimator), maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi, untuk itu dilakukan uji : normalitas, heteroskedastisitas dan multikolinearitas.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali,2001). Pada program SPSS, ada beberapa metode yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Salah satunya adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan TOLERANCE. Batas dari VIF adalah 10 dan nilai dari TOLERANCE adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOLERANCE kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinieritas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali,2001).

3.5.2.2 Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedositas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Dan jika

varians berbeda maka disebut *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di studentized (Ghozali, 2001).

Selain dengan menggunakan analisis grafik, pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2001)

3.5.2.3 Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Caranya adalah dengan normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Data yang normal atau mendekati distribusi normal memiliki bentuk seperti lonceng. Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov – Smirnov dengan koreksi Lilliefors.

Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut :

- a. Jika $p < 0,05$ maka distribusi data tidak normal
- b. Jika $p > 0,05$ maka distribusi data normal

3.5.2.4 Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2001). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin – Watson Statistic.

Untuk mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin Watson pada tabel. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- a. Jika $0 < DW < DL$, maka terjadi autokorelasi positif
- b. Jika $DL < DW < DU$, maka ragu – ragu terjadi autokorelasi
- c. Jika $4 - DU < DW < DU$, maka tidak terjadi autokorelasi
- d. Jika $4 - DU < DW < 4 - DL$, maka ragu – ragu terjadi autokorelasi
- e. Jika $DW > 4 - DL$, maka terjadi autokorelasi negatif.

Keterangan : DL = batas bawah DW

DU = batas atas DW

3.5.3 Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Uji F- Statistik

F-test untuk menguji apabila variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak signifikan dengan variabel terikat (Y), langkah-langkahnya sebagai berikut:

a) Membuat formula hipotesis

1) $H_0 : \beta_i = 0$ (hipotesis nihil) Yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antar variabel bebas (X_i) secara simultan, dengan variabel terikat (Y).

2) $H_a : \beta_i \neq 0$ (hipotesis alternatif)

Yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X_i) secara simultan, dengan variabel terikat (Y).

b) Menentukan nilai F-tabel yang menggunakan *level of significant* sebesar 5%.

Uji signifikansi bersama – sama menggunakan uji F dapat ditulis dengan rumus :

$$F = \frac{R^2 / k}{1 - R^2 / n - k - 1}$$

Keterangan :

R^2 = koefisien determinasi

K = jumlah variabel

n = banyaknya data

c) Pengambilan keputusan

- 1) Jika $P\text{-value} < \alpha = 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Hal ini berarti variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

- 2) Jika $P\text{-value} > \alpha = 0.05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hal ini berarti variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

3.5.3.2 Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol sampai satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.3.3 Uji t- Statistik

Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi yang menggunakan program SPSS dengan membandingkan tingkat signifikansi (Sig t) masing – masing variabel independen dengan taraf sig $\alpha = 0,05$. Apabila tingkat signifikansinya (Sig t) lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya diterima yang artinya variable independent tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variable

dependennya. Sebaliknya bila tingkat signifikansinya (Sig t) lebih besar daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya tidak diterima yang artinya variable independent tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Jika dinyatakan secara statistik adalah sebagai berikut :

$$H_o = \beta_i = 0$$

$$H_i = \beta_i \neq 0$$

T hitung dicari dengan persamaan sebagai berikut :

$$t\text{- hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi (bi)}}{\text{Standar Deviasi (bi)}}$$

Jika $t\text{- hitung} > \text{t-tabel } (\alpha, df)$ maka H_o ditolak, dan

Jika $t\text{- hitung} < \text{t-tabel } (\alpha, df)$ maka H_o diterima

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2005-2007. Dari populasi tersebut dan berdasarkan kriteria tertentu maka diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 4.1
Daftar Nama Perusahaan Sampel

| NO | NAMA PERUSAHAAN |
|-----|---|
| 23. | PT Fast Food Indonesia Tbk |
| 24. | PT Mayora Indah Tbk |
| 25. | PT Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 26. | PT Gudang garam Tbk |
| 27. | PT Sepatu Bata Tbk |
| 28. | PT Colopak Indonesia Tbk |
| 29. | PT Lautan Luas Tbk |
| 30. | PT Trias Sentosa Tbk |
| 31. | PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk |
| 32. | PT Alumindo Light Metal Industry Tbk |
| 33. | PT Citra Tubindo Tbk |
| 34. | PT Lionmesh Prima Tbk |
| 35. | PT Sumi Indo Kabel Tbk |
| 36. | PT Supreme Cable Manufacturing&Commerce Tbk |
| 37. | PT Metrodata Electronics Tbk |
| 38. | PT Hexindo Adiperkasa Tbk |
| 39. | PT Indo Kordsa Tbk |
| 40. | PT MultiStrada Arah Sarana Tbk |
| 41. | PT Tunas Ridean Tbk |
| 42. | PT United Tractor Tbk |
| 43. | PT Merck Tbk |
| 44. | PT Unilever Indonesia Tbk |

Sumber :ICMD 2008

4.2 Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan disajikan statistika deskripsi dari variabel independend maupun variabel dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, CR, DER, SIZE, DPR. Data yang digunakan dalam penelitian ini untuk masing-masing variabel berjumlah 66 yang diperoleh dari 22 perusahaan dikalikan periode tahun pengamatan (3 tahun). Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif dari data yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 4.2
Deskriptif Statistik

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| DPR | 66 | ,22 | 89,89 | 37,8089 | 18,07834 |
| CR | 66 | ,53 | 6,17 | 1,5456 | 1,54261 |
| ROA | 66 | ,78 | 37,49 | 14,8970 | 9,46950 |
| DER | 66 | ,18 | 3,44 | ,8926 | ,62061 |
| SIZE | 66 | 10,65 | 16,99 | 14,0030 | 1,41545 |
| Valid N (listwise) | 66 | | | | |

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 4.2 diatas diketahui bahwa rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh rata-rata sebesar 37,8089. Hal ini berarti bahwa rata-rata kebijakan pembagian dividen tunai adalah sebesar 37,8089% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Nilai maximum sebesar 89,89% yang berarti bahwa deviden tertinggi dari perusahaan sampel dapat mencapai 89,89% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan, sedangkan nilai minimum DPR adalah 0,22% dari laba per lembar saham yang diperoleh.

Rasio *Current Ratio (CR)* menunjukkan rata-rata sebesar 1,5456. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 1,5456 kali dari total asset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai maximumnya sebesar 6,17 kali dari total asset dan nilai minimumnya sebesar 0,53 kali dari total asset.

Rasio profitabilitas *Return On Asset (ROA)* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14,8970%. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 14,8970% dari total asset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai minimum yaitu sebesar 0,78% yang berarti sampel terendah hanya mendapatkan laba bersih dari seluruh total asset yang dimiliki sebesar 0,78% dan nilai maximum diketahui sebesar 37,49%.

Rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,8926. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,8926 kali lebih besar dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum dari DER adalah sebesar 0,18 yang berarti bahwa sampel terendah hanya memiliki hutang sebesar 0,18 kali dari modal sendiri, sedangkan nilai maximum DER sebesar 3,44 atau dimilikinya hutang sebesar 3,44 kali modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Size yang merupakan Log natural dari Total Asset menunjukkan rata-rata sebesar 14,0031. Sedangkan nilai maximumnya adalah 16,99 dan nilai minimumnya 10,65.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar tiga asumsi klasik yang mendasari model regresi linear, ketiga asumsi tersebut adalah sebagai berikut

4.3.1 Uji Normalitas Data

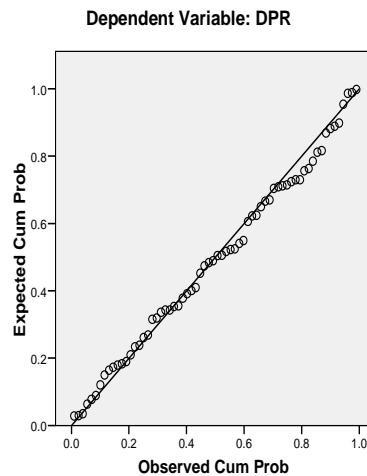
Uji ini bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan telah terdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data, dapat dilihat pada grafik probability plot. Data dapat dikatakan normal bila data atau titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2001).

Jika data penyebaran disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun, jika data menyebar dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Metode yang lebih akurat untuk menguji normalitas adalah dengan uji Kolmogorov Smirnov, yaitu dengan melihat angka profitabilitas signifikan dimana data dapat disimpulkan berdistribusi normal jika angka signifikansinya lebih besar dari 0,05.

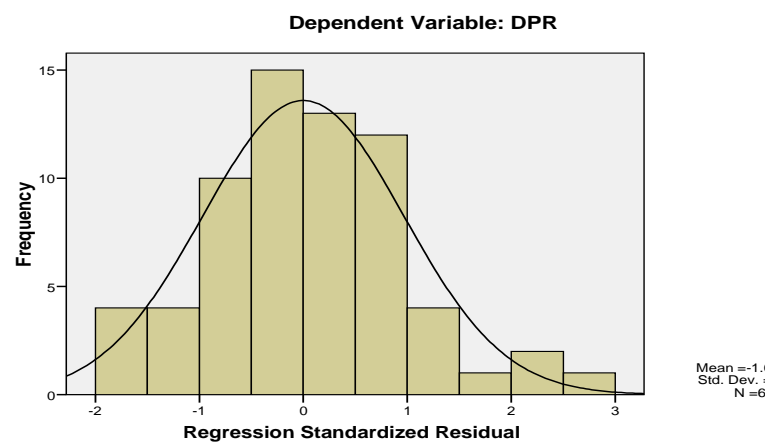
Gambar 4.1
Uji Normalitas – P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.2
Grafik Histogram

Histogram



Dari grafik histogram diatas model regresi cenderung membentuk kurva normal yang cembung dengan angka standar deviasi mendekati satu yaitu sebesar 0,969 dan pada normal probability plot mengikuti garis diagonal. Dari hasil ini bisa disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 66 |
| Normal Parameters(a,b) | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 14,03106289 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,066 |
| | Positive | ,066 |
| | Negative | -,037 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,538 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,934 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Dari Tabel uji Kolmogrov-Smirnov dapat dilihat bahwa angka signifikansi uji kolmogrov-smirnov sebesar 0,934 jauh diatas nilai signifikan 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi secara normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam suatu model regresi dapat diketahui dari

nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dimana nilai *tolerance* mendekati 0,1 dan nilai VIF di atas 10 (Ghozali,2001).

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardize d Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|----------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 103,205 | 19,366 | | 5,329 | ,000 | | |
| | CR | 2,701 | 1,223 | ,230 | 2,208 | ,331 | ,906 | 1,103 |
| | ROA | ,788 | ,198 | ,413 | 3,992 | ,000 | ,922 | 1,084 |
| | DER | 7,626 | 3,173 | -,262 | -2,404 | ,019 | ,832 | 1,201 |
| | SIZE | -6,293 | 1,418 | ,493 | 4,439 | ,000 | ,801 | 1,248 |

a Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki tolerance yang lebih dari 0,1 dan nilai VIF yang kurang dari 10. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel penelitian tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi.

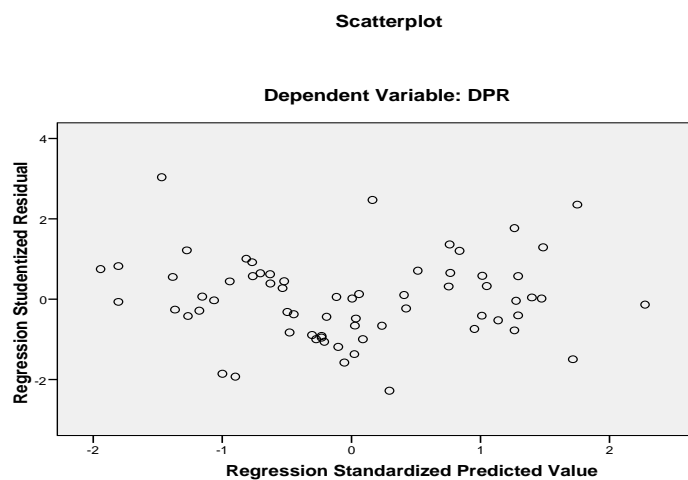
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi

yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali,2001).

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada gambar scatterplot antara SRESID dan ZPRED.

Gambar 4.5
Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan Gambar 4.3 terlihat titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, dan juga terlihat titik-titik tersebut membentuk suatu pola tertentu. Denagn demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokolerasi

Pengujian ini digunakan untuk menguji asumsi klasik regresi berkaitan dengan adanya autokolerasi. Pengujian ada tidaknya autokolerasi dalam persamaan ini digunakan uji Durbin Watson (DW- Test). Model regresi yang baik

adalah model yang tidak mengandung autokorelasi. Autokorelasi dapat dideteksi bila nilai DW diluar du dan 4- du (Ghozali,2005).

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin Watson)
Model Summary(b)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,631(a) | ,398 | ,358 | 14,48379 | 2,002 |

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, DER

b Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.5 dimana pada hasil tersebut diperoleh nilai DW sebesar 2,002. Sedangkan nilai du yaitu sebesar 1,797 dan dL sebesar 0,958. Oleh karena nilai DW 2,002 lebih besar dari batas atas (du) 1,797 dan kurang dari 4-du (4-1,797), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak mengandung autokorelasi.

4.4 Analisis Regresi dan Hasil Pengujian Hipotesis

4.4.1 Analisis Regresi

Analisis regresi linier digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas (Ghozali,2001). Adapun hasil pengolahan data sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 103,205 | 19,366 | | 5,329 | ,000 | | |
| | CR | 2,701 | 1,223 | ,230 | 2,208 | ,331 | ,906 | 1,103 |
| | ROA | ,788 | ,198 | ,413 | 3,992 | ,000 | ,922 | 1,084 |
| | DER | 7,626 | 3,173 | -,262 | -2,404 | ,019 | ,832 | 1,201 |
| | SIZE | -6,293 | 1,418 | ,493 | 4,439 | ,000 | ,801 | 1,248 |

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian dengan metode regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen (CR, ROA, DER, SIZE) terhadap variabel dependen (DPR) maka dapat disusun sebuah persamaan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 0,413 \text{ ROA} - 0,262 \text{ DER} + 0,230 \text{ CR} + 0,493 \text{ SIZE} + e$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Koefisien regresi *Return on Asset* (ROA) adalah sebesar 0,413 yang berarti bahwa setiap peningkatan ROA sebesar 1% akan meningkatkan DPR sebesar 41,3% dengan asumsi variabel lain konstan.
- b. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar -0,262 yang berarti bahwa setiap peningkatan DER sebesar satu satuan akan menurunkan DPR sebesar 26,2% dengan asumsi variabel lain konstan.
- c. Koefisien regresi *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 0,230 yang berarti bahwa setiap peningkatan CR sebesar 1% akan meningkatkan DPR sebesar 23% dengan asumsi variabel lain konstan.

- d. Koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 0,493 yang berarti bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu satuan akan meningkatkan DPR sebesar 49,3% dengan asumsi variabel lain konstan.

4.4.3 Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis uji F digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji F

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|---------|
| 1 | Regression | 8447,113 | 4 | 2111,778 | 10,067 | ,000(a) |
| | Residual | 12796,597 | 61 | 209,780 | | |
| | Total | 21243,710 | 65 | | | |

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, DER

b Dependent Variable: DPR

Sumber : data sekunder yang diolah

Hasil pengolahan data terlihat bahwa variabel independen (SIZE, ROA, CR, DER) mempunyai signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama dan signifikan variabel independent (ROA, DER, CR, SIZE) memberikan pengaruh terhadap kebijakan deviden.

4.4.4 Pengujian Determinan (R^2)

Koefisien determinan digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel-variabel dependen. Nilai koefisien adalah antara nol sampai dengan satu dan ditunjukkan dengan nilai adjusted R^2 . Dan berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinan (R^2) diperoleh sebesar 0,383 atau 38,3%. Hal ini menunjukkan bahwa 38,3% *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel ROA, DER, CR, SIZE. Sedangkan sisanya sebesar 61,7% dijelaskan oleh variabel lain. Hasil tersebut dapat dilihat pada Tabel di bawah ini :

Tabel 4.9

**Hasil Uji Determinasi
Model Summary(b)**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistic | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-----------------|----------|-------------------|----------------------------|------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | R Square Change | F Change | | | Sig. F Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | ,649(a) | ,421 | ,383 | 13,77820 | ,421 | 11,105 | 4 | 61 | ,000 | 1,968 |

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, DER

b Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah

4.4.4 Hasil Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2001). Hasil pengujian analisis regresi sebagaimana pada lampiran diketahui nilai t hitung sebagai berikut :

Tabel 4.10**Uji t**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 103,205 | 19,366 | | 5,329 | ,000 |
| | CR | 2,701 | 1,223 | ,230 | 2,208 | ,331 |
| | ROA | ,788 | ,198 | ,413 | 3,992 | ,000 |
| | DER | 7,626 | 3,173 | -,262 | -2,404 | ,019 |
| | SIZE | -6,293 | 1,418 | -,493 | 4,439 | ,000 |

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil Uji t, maka pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Pengujian terhadap variabel ROA

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Ini berarti H_0 ditolak, artinya ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

2. Pengujian terhadap variabel DER

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,019. Ini berarti H_0 ditolak, artinya DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

3. Pengujian terhadap variabel CR

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap DPR. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,331. Ini berarti H_0 diterima, artinya CR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

4. Pengujian terhadap variabel SIZE

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap DPR. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Ini berarti H_0 diterima, artinya ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

4.5 Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas (ROA), DER, *Current Ratio* dan ukuran perusahaan (SIZE). Namun, dari keempat variabel tersebut hanya ROA, DER, SIZE yang berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah positif untuk ROA dan SIZE, lalu berarah negatif untuk DER. Penjelasan dari masing-masing variabel sebagai berikut :

1. *Return on Asset (ROA)*

Pengujian terhadap variabel ROA menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung

oleh hasil penelitian dari Parthington (1989) dan Syahbana (2006) dimana ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan semakin baik. Kondisi demikian menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan secara langsung berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Sehingga, semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan maka semakin tinggi juga dividen yang akan dibagi kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar akan cenderung memberikan sinyal positif bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang lebih besar kepada para pemegang saham

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Pengujian terhadap variabel DER menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Sutrisno (2001) dimana DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen. Setiap kenaikan DER akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham.

3. *Current Ratio (CR)*

Pengujian terhadap variabel CR menunjukkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Susana (2006) dan Sunarto yang menunjukkan bahwa CR tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dikarenakan likuiditas bukan digunakan membayar dividen tetapi dialokasikan pada pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen, guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional.

4. *Ukuran Perusahaan (SIZE)*

Pengujian terhadap variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan bahwa variabel SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Aruna (2003) dan Atika (2002) dimana perusahaan yang besar cenderung lebih mature dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal, hal ini akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal. Maka semakin besar suatu perusahaan, pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan semakin tinggi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi *Divedend Payout Ratio*. Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Rasio ROA (*Return On Asset*) mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap deviden (dengan nilai signifikan 0,000 dan nilai t hitung 3,992). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi ROA maka akan meningkatkan *Divedend Payout Ratio (DPR)*.
2. Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap deviden (dengan nilai signifikan 0,019 dan nilai t hitung -2,404). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi DER maka akan menurunkan *Divedend Payout Ratio (DPR)*.
3. Rasio CR (*Current Ratio*) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap deviden (dengan nilai signifikan 0,331 dan nilai t hitung 2,208).
4. Ukuran perusahaan (*SIZE*) mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap deviden (dengan nilai signifikan 0,000 dan nilai t hitung 4,439). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi SIZE maka akan meningkatkan *Divedend Payout Ratio (DPR)*.
5. Berdasarkan uji Determinasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh ROA, DER, CR dan SIZE secara simultan terhadap variasi

(naik turunnya) variabel dependen sebesar 38,3%. Sedangkan 61,7% disebabkan oleh faktor lain.

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, variabel yang mempengaruhi *Dividend payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut :

1. Return on Asset (ROA)

Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi ROA sebesar 0,00. Hal ini berarti perusahaan harus meningkatkan ROA karena semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar yaitu pendapatan dividen

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi DER sebesar 0,019. Hal ini berarti perusahaan harus menurunkan DER karena semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya. Sehingga apabila kewajibannya makin besar maka perusahaan cenderung membayar kewajibannya dan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividend.

3. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi SIZE sebesar 0,000. Hal ini berarti perusahaan harus meningkatkan ukuran

perusahaan karena perusahaan yang besar lebih mudah masuk ke pasar modal dan meningkatkan dana. Dari dana tersebut perusahaan dengan ukuran yang besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan earning yang lebih besar sehingga kemampuan membayar dividend juga akan besar.

2. Bagi Investor

Untuk Perusahaan sebelum membagikan dividen sebaiknya mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi, yaitu sebagai berikut :

1. Return on Asset (ROA)

Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi ROA sebesar 0,00. Hal ini berarti investor harus melihat tingkat profitabilitas suatu perusahaan karena semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar yaitu pendapatan dividen

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi DER sebesar 0,019. Hal ini berarti investor harus melihat tingkat leverage suatu perusahaan karena semakin besar rasio leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan semakin besar kewajibannya. Sehingga apabila kewajibannya makin besar maka perusahaan cenderung membayar kewajibannya dan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividend.

3. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,000. Hal ini berarti investor harus melihat ukuran suatu perusahaan dalam berinvestasi karena perusahaan yang besar lebih mudah masuk ke pasar modal dan meningkatkan dana. Dari dana tersebut perusahaan dengan ukuran yang besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan earning yang lebih besar sehingga kemampuan membayar dividend juga akan besar.

3. Bagi Penelitian yang mendatang

Karena nilai Adjusted R Square masih kecil yaitu 0,358 maka sebaiknya sampel penelitian ditambahkan dan penelitian ini tidak hanya perusahaan dari sektor manufaktur sebagai sampel. Selain itu juga memperpanjang periode penelitian, mengingat investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding prediksi jangka waktu yang relatif pendek. Dan yang terakhir ada baiknya jika memasukkan variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, EPS, CP dan sebagainya.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu :

1. Jumlah sampel yang relatif kecil dan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini yang relatif pendek yaitu pada tahun 2005-2007.

3. Sedikitnya faktor-faktor yang digunakan hanya sedikit, sehingga mungkin saja faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert.1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia* : Mediasoft Indonesia
- Damayanti, Susan dan Achyani Fatchan. 2006. “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Payout Ratio.” **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**. Vol. 5, No.1, Hal 51-62.
- Ghozali, I.2001.”*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.” Semarang: Badan Penerbit Undip
- Hatta, Atika Jauhari.2002. “ Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder”. **JAAL**. Vol. 6, No.2, Hal 1-22.
- Husnan, Suad.1993. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan*. Yogyakarta : BPFE
- Indria, Maya, Kiagus Andi, dan Yuliansyah.2003. “Pengaruh Tingkat Laba, Leverage, Cash Flow dan Current Ratio Terhadap Keputusan Pembagian Dividen Tunai dan Dividen Saham Pada Perusahaan yang Listing di BEI “. **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**. Vol. 2, No.2, Hal. 21-32.
- Kartika, Andi dan Sunarto. 2003. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta”. **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**. Vol. 10, No.1, Hal.67-82.

- Kusumawati, Heni. 2002. “Dampak Perubahan Earnings dan Cash Flow Terhadap Kemampuan Perusahaan Membayar Dividen”. **Wahana**. Vol. 5, No. 2, Hal. 95-106.
- Manurung , Adler Haymans, Nachrowi D Nachrowi dan Satwiko, Agung Galih. 2005. “ Kebijakan Dividen Perusahaan yang Listing Di Bursa Efek Jakarta (BEJ) : Besaran, Strategi, dan stabilitas Dividen. **Jurnal Riset Akuntansi Indonesia**. Vol.8, No.1, Hal. 13-33.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica.2009. “ Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio “. **Jurnal Manajemen Bisnis**. Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Parthingthon,G.H.1989. “Dividend Policy and its Relationship to Investment and financing Policies : Empirical Evidence”. **Journal Of Business and Finance Accounting**.531-542
- Riyanto, Bambang.1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Sartono, Agus.2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE
- Sudarsi, Sri. 2002. “ Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**.
- Suhartono. Pengujian Terhadap Keterkaitan Antara Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Secara Simultan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. **Ventura Vol 7. No 2**

Suherli, Michell dan Sofyan S.Harahap. 2004. “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Deviden”. **Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol 4 no 3**

Syahbana, Andi. “Faktor-Faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di BEJ 2003-2005. **Thesis (tidak dipublikasikan). MM UNDIP**

Wirjolukito, Aruna, Herman Yanto dan Sandy.2003. “Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Deviden : Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Deviden Pada Perusahaan Go Public Indonesia. **Jurnal Ekonomi dan Bisnis**

Weston, J.Fred dan Copeland.1992. “*Manajemen Keuangan*” Jakarta : Binarupa Aksara

Yuniningsih.2002.“Interpedensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ”. **Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol 9 No.2 .Hal 164-182**

_____, 2005, Indonesian Capital Market Directory

_____, 2006, Indonesian Capital Market Directory

_____, 2007, Indonesian Capital Market Directory

www.google.com

LAMPIRAN

LAMPIRAN A
DAFTAR NAMA PERUSAHAAN SAMPEL

| No | Nama perusahaan |
|----|---|
| 1 | PT Fast Food Indonesia Tbk |
| 2 | PT Mayora Indah Tbk |
| 3 | PT Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 4 | PT Gudang garam Tbk |
| 5 | PT Sepatu Bata Tbk |
| 6 | PT Colorpak Indonesia Tbk |
| 7 | PT Lautan Luas Tbk |
| 8 | PT Trias Sentosa Tbk |
| 9 | PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk |
| 10 | PT Alumindo Light Metal Industry Tbk |
| 11 | PT Citra Tubindo Tbk |
| 12 | PT Lionmesh Prima Tbk |
| 13 | PT Sumi Indo Kabel Tbk |
| 14 | PT Supreme Cable Manufacturing&Commerce Tbk |
| 15 | PT Metrodata Electronics Tbk |
| 16 | PT Hexindo Adiperkasa Tbk |
| 17 | PT Indo Kordsa Tbk |
| 18 | PT MultiStrada Arah Sarana Tbk |
| 19 | PT Tunas Ridean Tbk |
| 20 | PT United Tractor Tbk |
| 21 | PT Merck Tbk |
| 22 | PT Unilever Indonesia Tbk |

LAMPIRAN B
DATA PERUSAHAAN TAHUN 2005

| NAMA PERUSAHAAN | ROA | DER | SIZE | DPR | CR |
|---|------------|------------|-------------|------------|-----------|
| PT fast Food Indonesia Tbk | 10.93 | 0.66 | 12.84 | 21.61 | 1.14 |
| PT Mayora Indah Tbk | 3.13 | 0.61 | 14.19 | 0.42 | 3.54 |
| PT Multi Bintang Indonesia Tbk | 15.12 | 1.52 | 13.26 | 76.64 | 0.68 |
| PT Gudang Garam Tbk | 8.54 | 0.69 | 16.91 | 50.91 | 1.73 |
| PT Sepatu Bata Tbk | 8.2 | 0.73 | 12.63 | 7.77 | 1.93 |
| PT Colopak Indonesia Tbk | 7.3 | 0.84 | 11.59 | 14.8 | 2.03 |
| PT lautan Luas Tbk | 3.26 | 2.1 | 14.29 | 25.29 | 1.22 |
| PT Trias Sentosa Tbk | 0.78 | 1.2 | 14.56 | 51.27 | 1.20 |
| PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk | 7.02 | 0.87 | 16.17 | 24.88 | 2.52 |
| PT Alumindo Light Metal Industry Tbk | 4.64 | 1.1 | 13.60 | 28.86 | 1.09 |
| PT Citra Tubindo Tbk | 6.91 | 0.7 | 13.88 | 74.94 | 1.80 |
| PT Lionmesh Tbk | 9.75 | 0.99 | 10.65 | 9.35 | 1.76 |
| PT Sumi Indokabel Tbk | 4.33 | 0.62 | 13.21 | 27.06 | 1.77 |
| PT Supreme Cable Manufacturing Commerce Tbk | 8.18 | 1.51 | 13.45 | 25.34 | 1.18 |
| PT Metrodata Elektronik Tbk | 2.45 | 1.46 | 13.41 | 37.19 | 1.70 |
| PT Hexindo AdiPerkasa Tbk | 9.14 | 2.1 | 13.88 | 39.52 | 1.32 |
| PT Indokordsa Tbk | 6.99 | 0.87 | 14.35 | 15.06 | 2.86 |
| PT MultiStrada Arah Sarana Tbk | 5.27 | 0.95 | 13.90 | 17.51 | 0.83 |
| PT Tunas Ridean Tbk | 4.74 | 3.44 | 14.92 | 18.57 | 1.20 |
| PT United Tractor Tbk | 9.88 | 1.58 | 16.18 | 29.82 | 1.55 |
| PT merck Tbk | 26.46 | 0.21 | 12.29 | 54.35 | 4.72 |
| PT Unilever Indonesian Tbk | 37.49 | 0.76 | 15.16 | 63.56 | 1.35 |

LAMPIRAN C
DATA PERUSAHAAN TAHUN 2006

| NAMA PERUSAHAAN | ROA | DER | SIZE | DPR | CR |
|---|------------|------------|-------------|------------|-----------|
| PT fast Food Indonesia Tbk | 14.25 | 0.68 | 13.09 | 12.95 | 1.00 |
| PT Mayora Indah Tbk | 6.02 | 0.58 | 14.26 | 0.29 | 4.00 |
| PT Multi Bintang Indonesia Tbk | 12.05 | 2.08 | 13.32 | 75.6 | 0.53 |
| PT Gudang Garam Tbk | 4.64 | 0.65 | 16.89 | 47.73 | 1.89 |
| PT Sepatu Bata Tbk | 7.43 | 0.43 | 12.51 | 28.05 | 2.90 |
| PT Colorkpak Indonesia Tbk | 5.75 | 1.05 | 11.80 | 19.97 | 1.87 |
| PT lautan Luas Tbk | 1.62 | 2.43 | 14.42 | 21.03 | 1.11 |
| PT Trias Sentosa Tbk | 1.28 | 1.07 | 14.52 | 54.12 | 1.06 |
| PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk | 6.18 | 0.59 | 16.08 | 18.63 | 2.14 |
| PT Alumindo Light Metal Industry Tbk | 6.66 | 1.74 | 14.04 | 49.97 | 0.95 |
| PT Citra Tubindo Tbk | 13.36 | 1.13 | 14.27 | 68.58 | 1.51 |
| PT Lionmesh Tbk | 6.12 | 0.86 | 10.68 | 10.8 | 1.81 |
| PT Sumi Indokabel Tbk | 7.52 | 0.58 | 13.29 | 24.14 | 2.01 |
| PT Supreme Cable Manufacturing Commerce Tbk | 7.67 | 1.15 | 13.42 | 27.87 | 1.25 |
| PT Metrodata Elektronik Tbk | 2.8 | 1.73 | 13.52 | 29.19 | 1.52 |
| PT Hexindo AdiPerkasa Tbk | 3.27 | 2.48 | 14.00 | 36.22 | 1.11 |
| PT Indokordsa Tbk | 1.2 | 0.61 | 14.24 | 29.49 | 3.93 |
| PT MultiStrada Arah Sarana Tbk | 11.86 | 0.99 | 14.18 | 2.11 | 0.56 |
| PT Tunas Ridean Tbk | 0.78 | 3.24 | 14.87 | 33.29 | 1.15 |
| PT United Tractor Tbk | 8.27 | 1.44 | 16.24 | 26.05 | 1.33 |
| PT merck Tbk | 30.61 | 0.2 | 12.55 | 51.77 | 5.42 |
| PT Unilever Indonesian Tbk | 37.22 | 0.95 | 15.35 | 55.4 | 1.27 |

LAMPIRAN D
DATA PERUSAHAAN TAHUN 2007

| NAMA PERUSAHAAN | ROA | DER | SIZE | DPR | CR |
|---|------------|------------|-------------|------------|-----------|
| PT fast Food Indonesia Tbk | 16.29 | 0.67 | 13.35 | 19.58 | 1.28 |
| PT Mayora Indah Tbk | 7.48 | 0.73 | 14.50 | 0.22 | 2.93 |
| PT Multi Bintang Indonesia Tbk | 13.57 | 2.14 | 13.34 | 89.89 | 0.59 |
| PT Gudang Garam Tbk | 6.03 | 0.69 | 16.99 | 33.32 | 1.93 |
| PT Sepatu Bata Tbk | 10.41 | 0.6 | 12.71 | 2.39 | 2.29 |
| PT Colopak Indonesia Tbk | 5.82 | 1.29 | 12.03 | 31.39 | 1.64 |
| PT lautan Luas Tbk | 3.36 | 2.42 | 14.57 | 30.47 | 0.83 |
| PT Trias Sentosa Tbk | 0.83 | 1.18 | 14.58 | 79.11 | 1.08 |
| PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk | 9.81 | 0.44 | 16.12 | 14.99 | 2.96 |
| PT Alumindo Light Metal Industry Tbk | 2.31 | 2.07 | 14.13 | 48.54 | 0.89 |
| PT Citra Tubindo Tbk | 13.71 | 0.87 | 14.29 | 68.65 | 1.54 |
| PT Lionmesh Tbk | 9.46 | 1.16 | 11.05 | 8.08 | 1.85 |
| PT Sumi Indokabel Tbk | 13.15 | 0.34 | 13.29 | 39.5 | 3.09 |
| PT Supreme Cable Manufacturing Commerce Tbk | 4.16 | 2.67 | 14.07 | 11.45 | 1.14 |
| PT Metrodata Elektronik Tbk | 2.45 | 2.88 | 13.97 | 21.42 | 1.28 |
| PT Hexindo AdiPerkasa Tbk | 3.58 | 2.63 | 14.14 | 35.62 | 1.15 |
| PT Indokordsa Tbk | 2.52 | 0.52 | 14.25 | 72.42 | 4.98 |
| PT MultiStrada Arah Sarana Tbk | 1.62 | 0.4 | 14.40 | 16.3 | 1.32 |
| PT Tunas Ridean Tbk | 5.67 | 2.91 | 15.02 | 40.42 | 1.15 |
| PT United Tractor Tbk | 11.48 | 1.26 | 16.38 | 28.65 | 1.34 |
| PT merck Tbk | 27.03 | 0.18 | 12.71 | 57.57 | 6.17 |
| PT Unilever Indonesian Tbk | 36.79 | 0.98 | 15.49 | 64.94 | 1.11 |

LAMPIRAN E
HASIL REGRESI

Descriptives
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| DPR | 66 | ,22 | 89,89 | 37,8089 | 18,07834 |
| CR | 66 | ,53 | 6,17 | 1,5456 | 1,54261 |
| ROA | 66 | ,78 | 37,49 | 14,8970 | 9,46950 |
| DER | 66 | ,21 | 3,44 | ,8926 | ,62061 |
| SIZE | 66 | 10,65 | 16,99 | 14,0030 | 1,41545 |
| Valid N (listwise) | 66 | | | | |

Regression

Variables Entered/Removed(b)

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-----------------------|-------------------|--------|
| 1 | SIZE, ROA, CR, DER(a) | . | Enter |

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: DPR

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 66 |
| Normal Parameters(a,b) | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 14,03106289 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,066 |
| | Positive | ,066 |
| | Negative | -,037 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,538 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,934 |

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Model Summary(b)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,631(a) | ,398 | ,358 | 14,48379 | 2,002 |

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, DER

b Dependent Variable: DPR

ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|---------|
| 1 | Regression | 8447,113 | 4 | 2111,778 | 10,067 | ,000(a) |
| | Residual | 12796,597 | 61 | 209,780 | | |
| | Total | 21243,710 | 65 | | | |

a Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, DER

b Dependent Variable: DPR

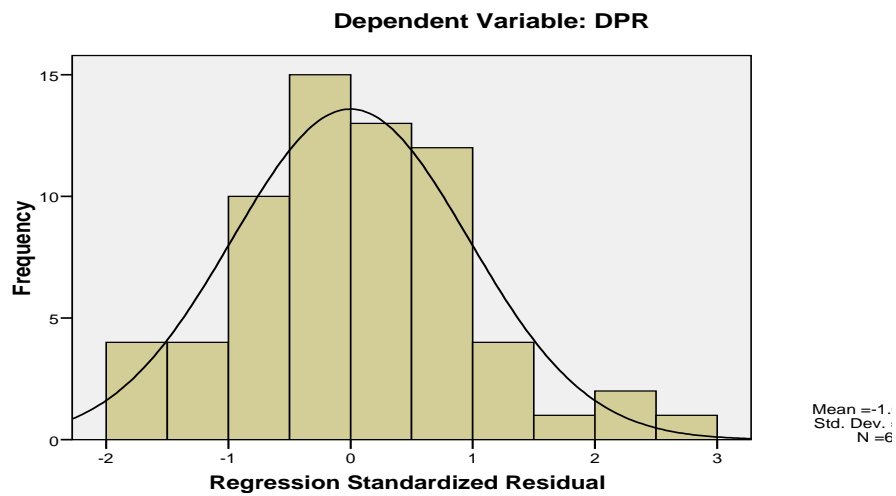
Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 103,205 | 19,366 | | 5,329 | ,000 | | |
| | CR | 2,701 | 1,223 | ,230 | 2,208 | ,331 | ,906 | 1,103 |
| | ROA | ,788 | ,198 | ,413 | 3,992 | ,000 | ,922 | 1,084 |
| | DER | 7,626 | 3,173 | -,262 | -2,404 | ,019 | ,832 | 1,201 |
| | SIZE | -6,293 | 1,418 | -,493 | -4,439 | ,000 | ,801 | 1,248 |

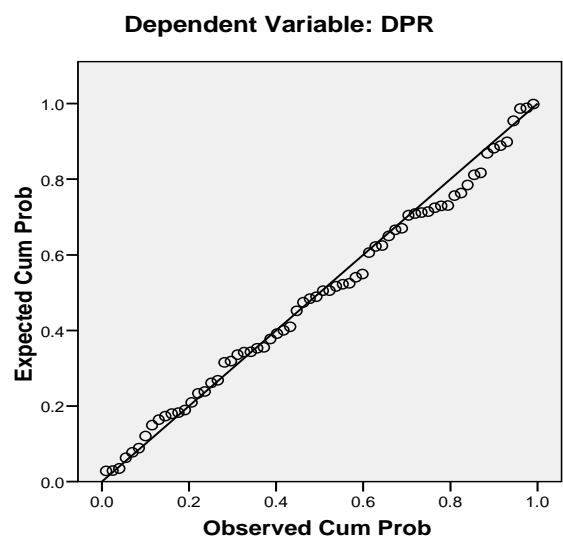
a. Dependent Variable: DPR

Charts

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

